



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：

张宗珺 期货从业资格号 F03122124

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

燃料油月报

2024 年 10 月 29 日

高硫供应趋紧 低高硫价差缩窄

摘要

展望 11 月，美联储启动降息周期及中国推出经济刺激政策改善预期；中东地缘局势缓和削减风险溢价，欧美制造业表现疲弱，全球原油需求放缓忧虑压制市场，市场关注欧佩克联盟产量政策；原油期价呈现震荡整理走势。供需端，国内燃料油产量呈现下降，燃料油进口环比增长，出口环比回升；新加坡地区燃料油销售量环比下降，低硫销售降幅高于高硫燃油，新加坡燃料油库存增至四个月高位；国内低硫出口配额趋紧及冬季发电需求增加支撑低硫燃油，低高硫燃油价差趋于探低回升。上游原油震荡整理带动市场，预计燃料油期价呈现震荡走势。FU2501 合约将有望处于 2700-3200 元/吨区间运行；LU2501 合约将有望处于 3600-4200 元/吨区间运行。

目录

- 一、 燃料油市场行情回顾2
- 二、 燃料油市场供应分析4
 - 1、 新加坡供应状况.....4
 - 2、 中国供应状况6
 - 3、 燃料油库存状况.....8
- 三、 燃料油市场需求分析9
 - 1、 航运市场状况9
- 四、 燃料油价差分析 12
 - 1、 新加坡低硫与高硫燃料油现货价差 12
 - 2、 低硫燃料油与燃料油期货价差分析..... 12
- 五、 燃料油市场行情展望 13
- 免责声明 14

一、 燃料油市场行情回顾

10 月份燃料油期货市场呈现高开整理，燃油表现强于低硫燃料油，低硫与高硫燃油期价价差呈现缩窄。上旬，伊朗对以色列发动大规模导弹袭击，以色列方面誓言必将予以报复，市场担忧伊朗石油设施可能列为打击目标，中东地缘局势再度升级，国际原油快速拉涨，燃料油期价高开震荡，燃料油主力合约涨至 3100 元/吨区域；低硫燃料油主力合约上行至 4200 元/吨区域。中下旬，欧佩克、IEA 继续下调全球需求增幅预估，全球需求放缓忧虑情绪压制油市，以色列计划打击伊朗军事设施，伊朗潜在供应中断风险缓和，国际原油回落整理，燃料油期货宽幅震荡，主力合约处于 2900 元/吨至 3160 元/吨区间波动；低硫燃料油震荡回落，主力合约回落至 3900 元/吨区域。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



数据来源：博易

图 3：上海燃料油期现走势



数据来源：瑞达研究院

图 4：低硫燃料油期现走势



数据来源： 瑞达研究院

二、燃料油市场供应分析

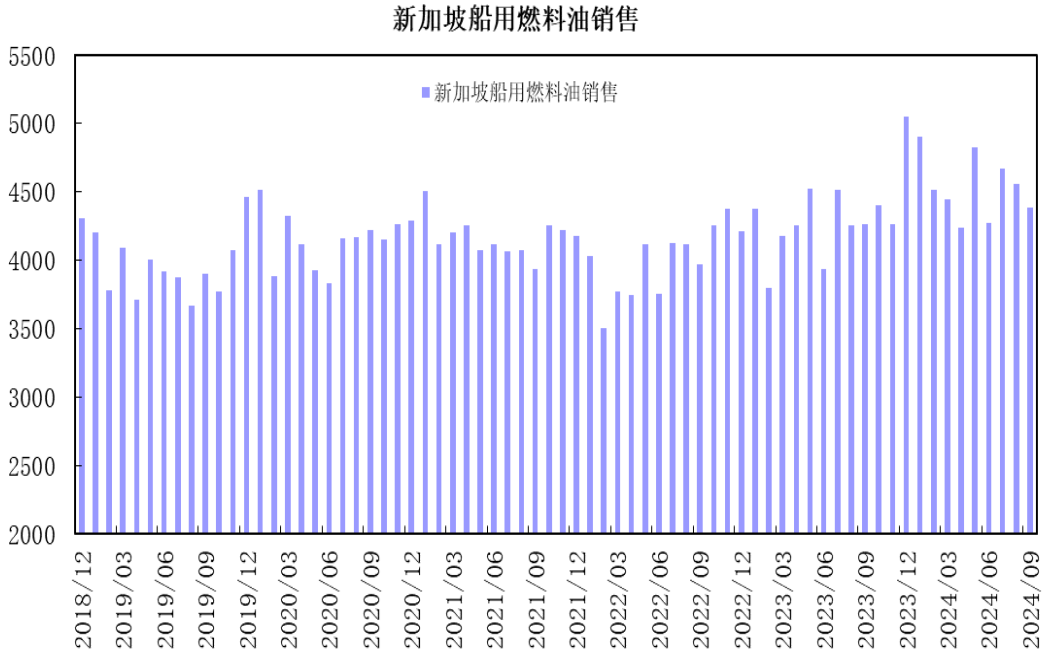
1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，9月份新加坡船用燃料油销售量为438.47万吨，同比增长2.8%。1-9月新加坡船用燃料总销量为4081万吨，同比增长7.1%。

MPA数据显示，9月份传统船用燃料油中LSFO的销量为225万吨，HSFO的销量为164万吨；MGO（包括LSMGO）的销量为34.7万吨。9月份新加坡抵港加油的船舶数量为3267艘，平均单船加注量约为1342吨。

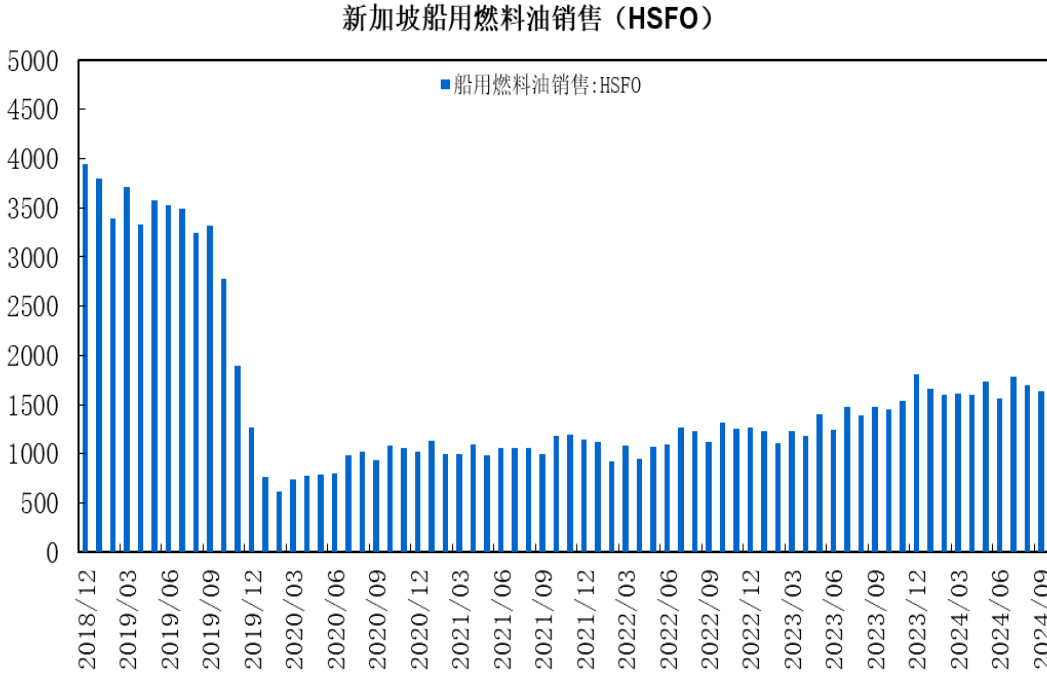
9月新加坡船用燃料油销售量环比下降3.8%，高硫船用油销售量环比下降3.2%；低硫船用油销售量环比下降7.9%。新加坡下游船加油需求回落，到港加油的船舶数量减少；现货供应紧张也拖累了船用燃料的整体销量。10月，新加坡地区下游船加油需求平稳，东西方套利窗口打开，10月船货供应充足以及套利货流入量预计增加。

图 5：新加坡船用燃料油销售



数据来源：WIND

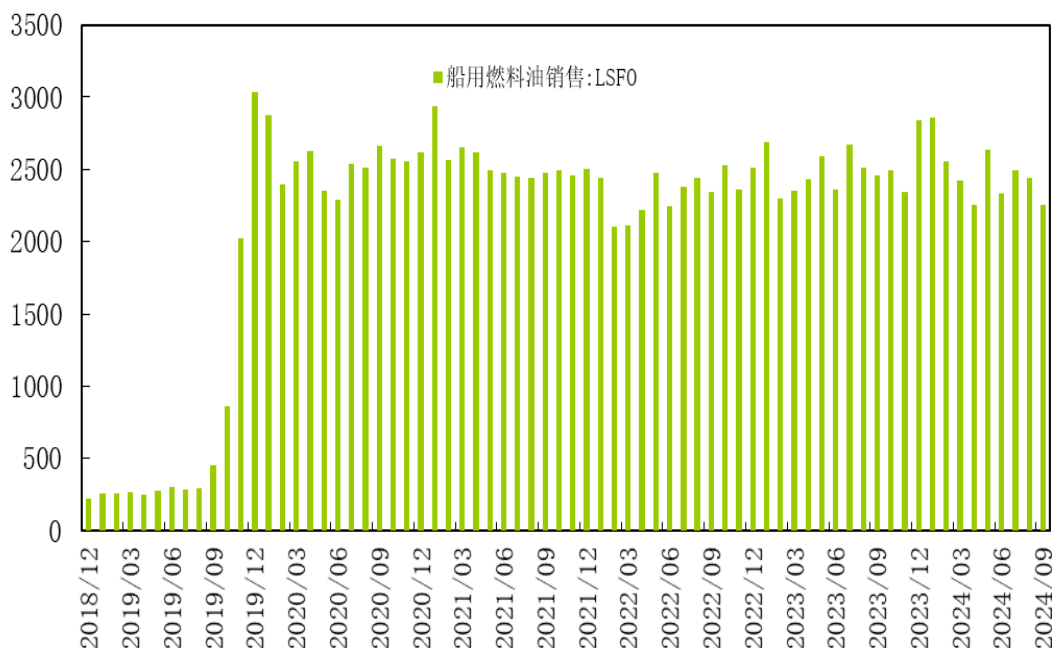
图 6：新加坡船用燃料油销售 (HSFO)



数据来源：WIND

图 7：新加坡船用燃料油销售 (LSFO)

新加坡船用燃料油销售 (LSFO)



数据来源: WIND

2、中国供应状况

国家统计局数据显示, 9 月份原油加工量为 5873 万吨, 同比下降 5.4%; 1-9 月份原油累计加工量为 53126 万吨, 同比下降 1.6%; 日均加工量 195.8 万吨, 较 8 月日均加工量上升 5.3 万吨。9 月燃料油产量为 366 万吨, 同比下降 22.7%; 1-9 月燃料油累计产量为 3293.8 万吨, 同比下降 16.7%。

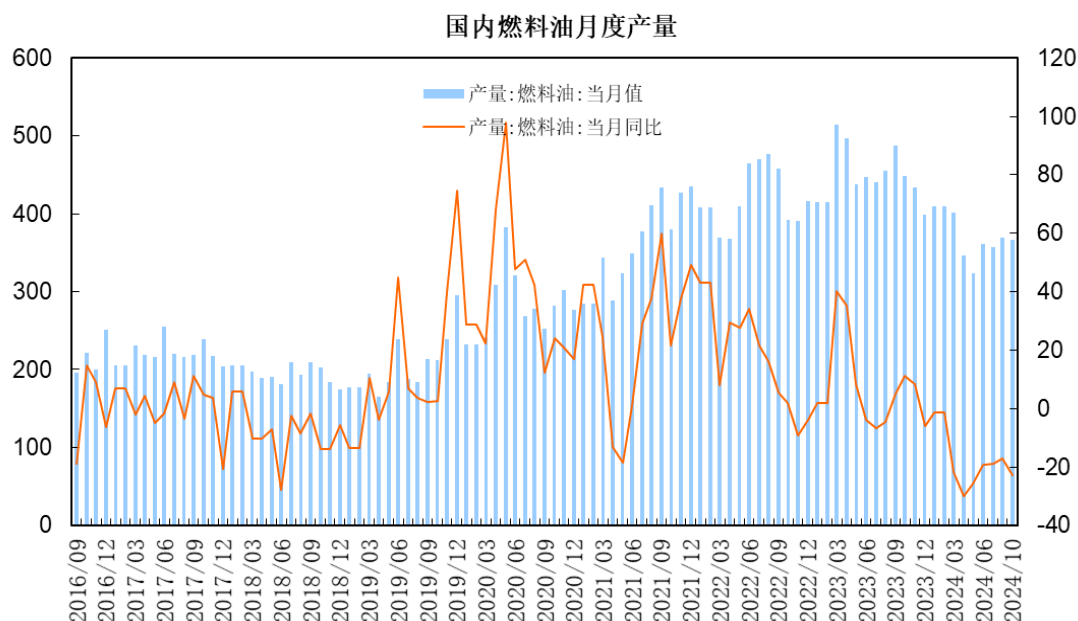
海关总署公布的数据显示, 9 月 5-7 号燃料油进口量为 201.02 万吨, 同比增长 92.4%; 1-9 月 5-7 号燃料油累计进口量为 1743.96 万吨, 同比增长 6.8%。进口均价 480.85 美元/吨, 环比下跌 26.94 美元/吨, 跌幅为 5.3%。9 月 5-7 号燃料油出口量为 190.39 万吨, 同比增长 29.6%; 1-9 月 5-7 号燃料油累计出口量为 1407.8 万吨, 同比增长 8.5%。出口均价 591.86 美元/吨, 环比下跌 10.39 美元/吨, 跌幅为 1.7%。

从进口来源国来看, 中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、马来西亚、阿联酋、巴西、新加坡等国家。其中, 来自俄罗斯燃料油进口 75.64 万吨; 来自马来西亚燃料油进口 50.85 万吨; 来自阿联酋燃料油进口 33.76 万吨。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 58.2%, 一般贸易占 41.8%。

国内主营炼厂及独立炼厂开工小幅提升, 对原料型燃料油的进口需求保持平稳; 国内

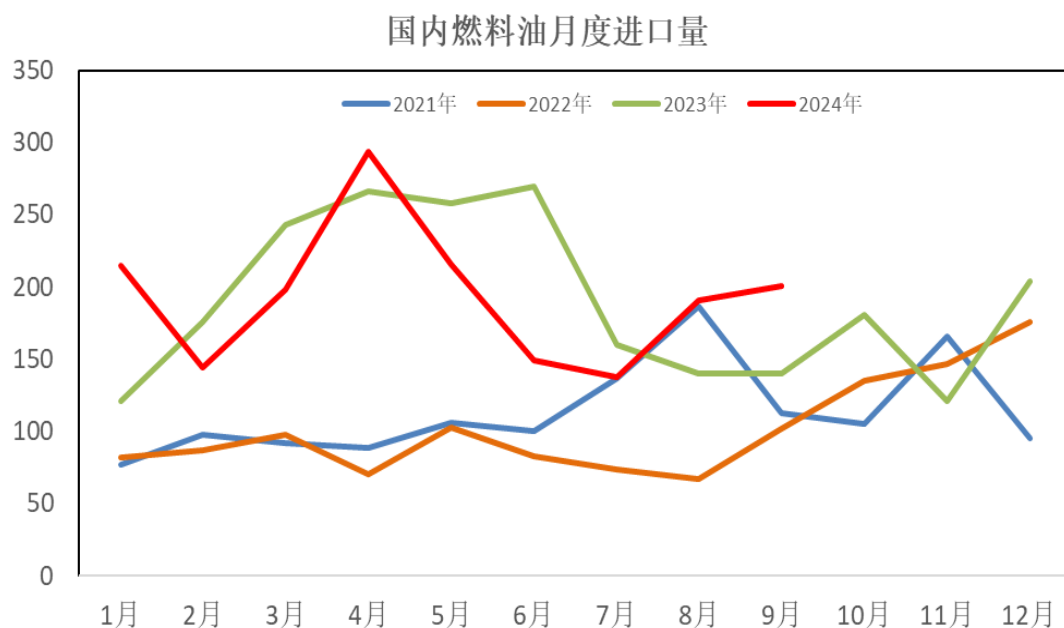
炼厂低硫燃料油产量下降，保税低硫燃料油进口需求增加，燃料油进口量环比增长；国际航运市场处于传统消费旺季，需求良好，对保税船燃加注量有一定支撑，提振 9 月燃料油出口量增加。2024 年第三批低硫船用燃料油出口配额仅下发 100 万吨，同比下降 66.67%，低于市场预期，国产低硫保税船燃资源供应偏紧。

图 8：中国燃料油产量



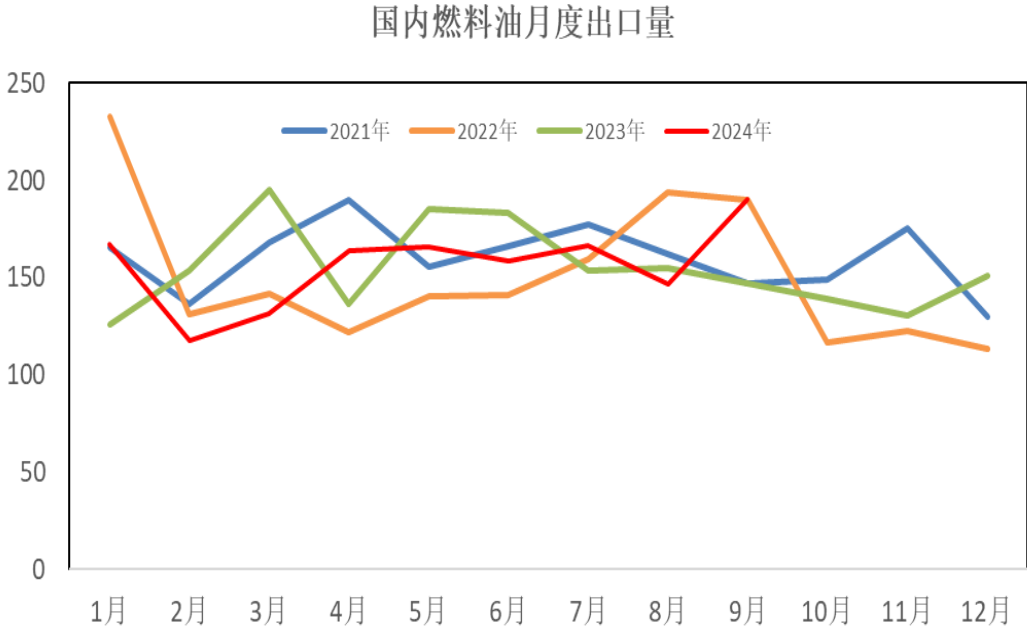
数据来源：中国统计局

图 9：中国燃料油月度进口量



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油月度出口量



数据来源：中国海关

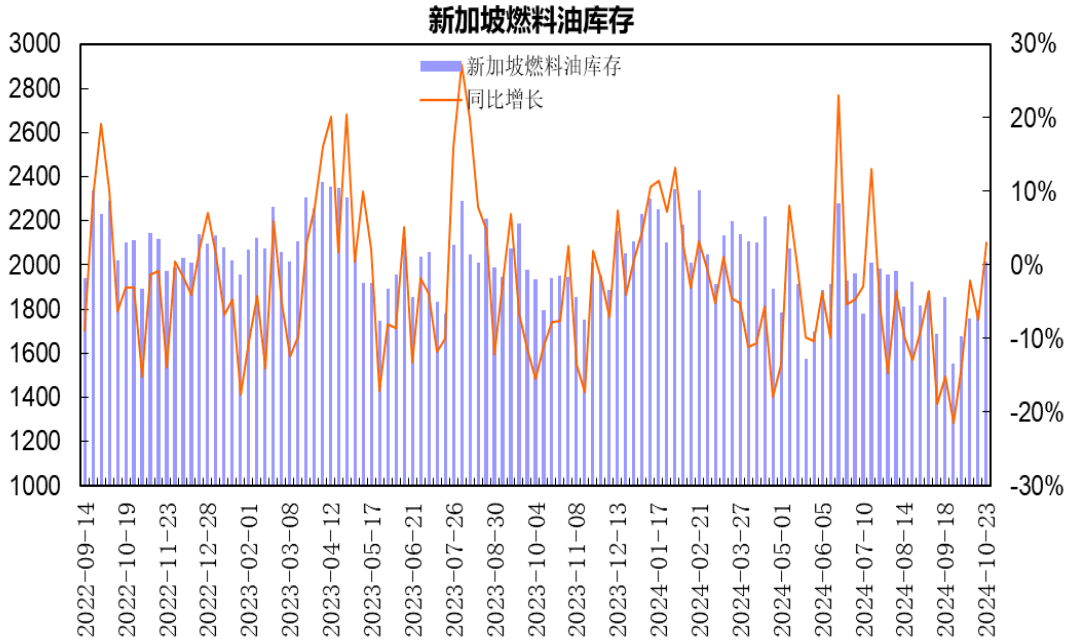
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至 10 月 23 日当周，新加坡包括燃料油及低硫含蜡残油在内的残渣燃料油库存为 2014.5 万桶，较上月增加 461.3 万桶，环比增幅为 29.7%，较上年同期增长 3.1%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1204.6 万桶，较上月下降 241.7 万桶，环比降幅为 16.7%，较上年同期增长 7.1%；新加坡中质馏分油库存为 890.7 万桶，较上月下降 90 万桶，环比降幅为 9.2%，较上年同期增长 4.7%。

截止 10 月中下旬，阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普(ARA) 炼油储存中心的燃料油库存为 127.6 万吨，较上月环比下降 7.1%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为 856.2 万桶，较上月环比增加 14.2%。

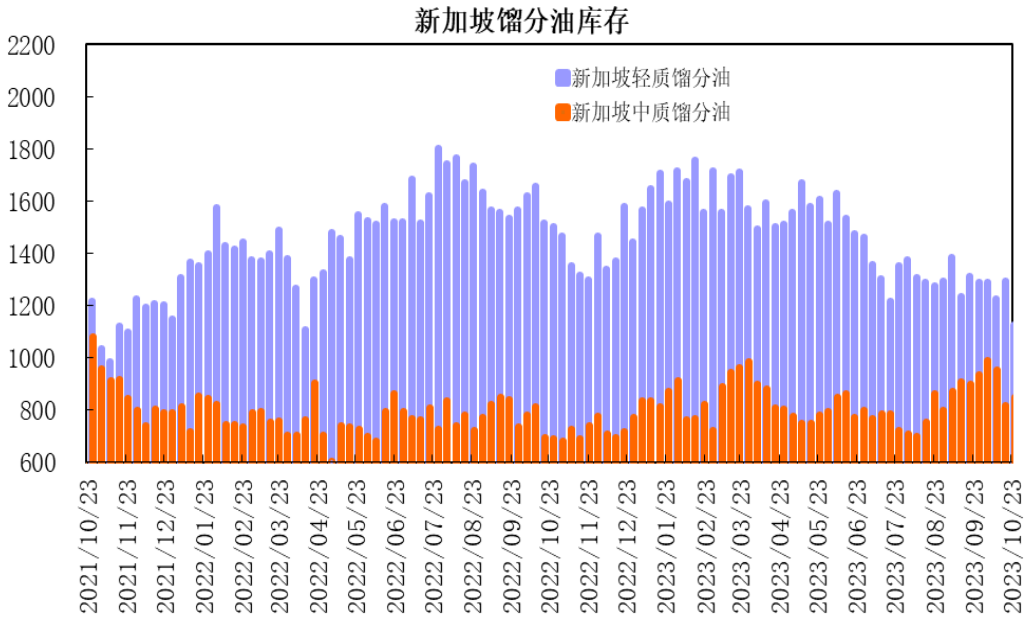
新加坡燃料油库存较上月大幅增加，处于今年 6 月以来高位；阿联酋富查伊拉燃料油库存呈现增加；欧洲荷兰燃料油库存呈现回落。

图 11：新加坡燃料油库存



数据来源：ESG

图 12：新加坡馏分油库存



数据来源：ESG

三、燃料油市场需求分析

1、航运市场状况

波罗的海贸易海运交易所公布的数据显示，截至 10 月 24 日，波罗的海干散货运费指

数(BDI)为 1417 点,较上月下跌 667 点,环比跌幅为 32%,同比跌幅为 27.3%。其中好望角型运费指数(BCI)为 1859 点,环比跌幅为 49.1%,同比跌幅为 43.2%;巴拿马型运费指数(BPI)为 1216 点,环比跌幅为 14%,同比跌幅为 26.2%;超级大灵便型运费指数(BSI)为 1245 点,环比跌幅为 3.9%,同比跌幅为 1.7%;小灵便型运费指数(BHSI)为 727 点,环比涨幅为 2.3%,同比涨幅为 6.8%。

截至 10 月 24 日,原油运输指数(BDTI)为 1041 点,环比上涨 20.6%,同比下跌 21.8%;成品油运输指数(BCTI)为 558 点,环比上涨 0.7%,同比下跌 29%。

截至 10 月中下旬,中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数)为 1366.4 点,较上月下跌 272.02 点,环比跌幅为 16.6%,同比上涨 68.4%。

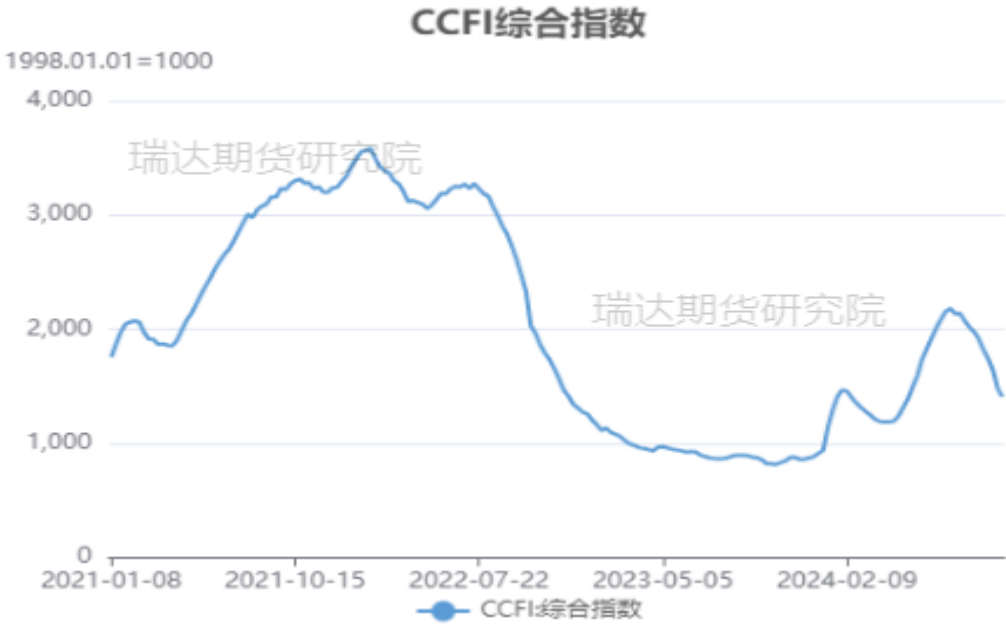
10 月份 BDI 指数大幅回落,主要受好望角型运费大幅下跌影响,巴拿马型及灵便型运费环比也呈现回落。全球 VLCC 运输需求增加,原油运输市场大幅上涨,成品油运价小幅回升;红海地区局势影响船舶绕航,欧美经济放缓,出货港发货量边际走弱,欧美市场运价走弱,航运公司持续减班支撑运价,中国出口集运指数继续回落。

图 13: 波罗的海干散货指数



数据来源: WIND

图 14: CCFI 综合指数



数据来源：WIND

图 15：原油及成品油运输指数



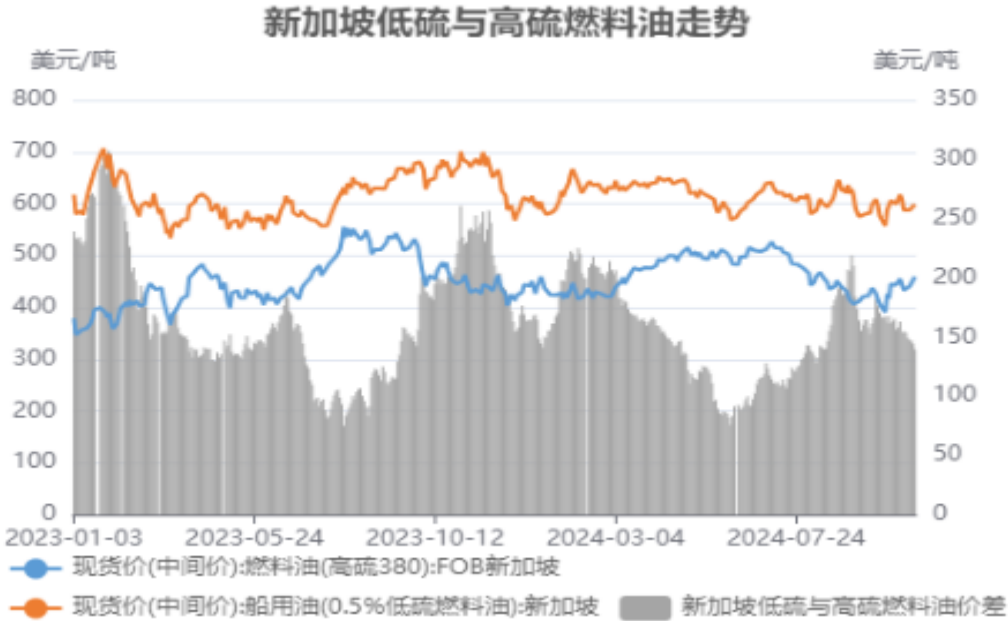
数据来源：WIND

四、燃料油价差分析

1、新加坡低硫与高硫燃料油现货价差

新加坡燃料油现货市场震荡上涨，截至 10 月 24 日，380cst 高硫燃料油报 461.84 美元/吨，较上月上涨 49.47 美元/吨，环比涨幅为 12%；0.5%低硫燃料油报 585.34 美元，较上月上涨 28.81 美元/吨，环比涨幅为 5.2%。燃料油表现强于低硫燃料油，低硫与高硫两者价差逐步缩窄，下旬触及 116 美元/吨的两个月低点，处于 116-145 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



数据来源：WIND

2、低硫燃料油与燃料油期货价差分析

上海期货市场，低硫燃料油 1 月合约与燃料油 1 月合约收盘价价差较上月呈现缩窄。截至 10 月 24 日，FU2501 合约报收 3109 元/吨，较上月上涨 297 元/吨，涨幅为 10.6%；LU2501 合约报收 4084 元/吨，较上月上涨 191 元/吨，涨幅为 4.9%。国际原油探低回升，燃料油期价表现强于低硫燃料油期价，低硫与高硫两者价差从月初的高点 1185 元/吨逐步缩窄至 935 元/吨区域。

供需端，国内炼厂燃料油深加工需求回升，高硫燃料油呈现供应偏紧态势，新加坡高硫燃料油利润率升至逾两年高位，高硫燃料油表现强于低硫燃料油。四季度国内低硫燃油

产量下降及出口配额偏紧仍对低硫燃油有所支撑。整体上，低硫与高硫燃料油合约价差呈现缩窄，两者价差有望处于 800-1200 区间波动。

图 17：低硫燃料油与燃料油期货合约价差走势



数据来源：上海期货交易所

五、燃料油市场行情展望

综述，美联储启动降息周期及中国推出经济刺激政策改善预期；中东地缘局势缓和削减风险溢价，欧美制造业表现疲弱，全球原油需求放缓忧虑压制市场，市场关注欧佩克联盟产量政策；原油期价呈现震荡整理走势。供需端，国内燃料油产量呈现下降，燃料油进口环比增长，出口环比回升；新加坡地区燃料油销售量环比下降，低硫销售降幅高于高硫燃油，新加坡燃料油库存增至四个月高位；国内低硫出口配额趋紧及冬季发电需求增加支撑低硫燃油，低高硫燃油价差趋于探低回升。上游原油震荡整理带动市场，预计燃料油期价呈现震荡走势。FU2501 合约将有望处于 2700-3200 元/吨区间运行；LU2501 合约将有望处于 3600-4200 元/吨区间运行。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。